



SENVEST

2001 annual report

SENVEST

corporate profile

SENVEST CAPITAL INC. AND ITS SUBSIDIARIES HAVE BUSINESS ACTIVITIES IN MERCHANT BANKING, ASSET MANAGEMENT, REAL ESTATE AND ELECTRONIC SECURITY.

annual meeting

THE ANNUAL MEETING OF SHAREHOLDERS WILL BE HELD IN THE RITZ CARLTON HOTEL, 1228 SHERBROOKE STREET WEST
MONTRÉAL, QUÉBEC
ON JUNE 11, 2002 AT 10 A.M.

contents

- 1 FINANCIAL HIGHLIGHTS
- 2 MANAGEMENT'S DISCUSSION & ANALYSIS
- 5 FINANCIAL DATA
- 13 INVESTOR INFORMATION

SENVEST CAPITAL INC.

1140 DE MAISONNEUVE BLVD. WEST, SUITE 1180
MONTRÉAL, QUÉBEC H3A 1M8 514.281.8082

financial highlights

FINANCIAL HIGHLIGHTS

SELECTED FINANCIAL DATA

(IN THOUSANDS, EXCEPT PER SHARE AMOUNTS)

(YEARS ENDED DECEMBER 31ST)

2001 2000 1999 1998 1997

SUMMARY OPERATIONS

Total Revenues	\$ 7,326	\$ 16,967	\$ 10,018	\$ 10,342	\$ 16,500
Net Earnings	526	8,136	5,213	3,019	8,303
Net Earnings Per Share	0.20	3.08	1.91	1.08	2.89
Diluted Net Earnings Per Share	0.19	2.94	1.87	1.05	2.86

FINANCIAL DATA

Total Assets	67,864	69,819	68,421	60,861	59,199
Shareholders' Equity	54,115	55,506	47,368	44,149	42,138
Dividends Per Share	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15

COMMON STOCK INFORMATION



The company's shares are listed on the Toronto Stock Exchange under the symbol SEC.

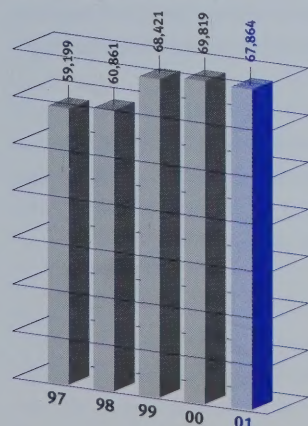
2001

2000

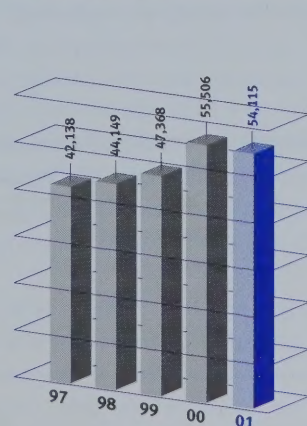
FISCAL QUARTER

	High	Low	High	Low
First	\$ 19.00	\$ 18.00	\$ 15.25	\$ 12.15
Second	19.00	18.00	19.00	15.25
Third	18.00	17.25	19.50	18.00
Fourth	18.00	17.00	19.10	19.00

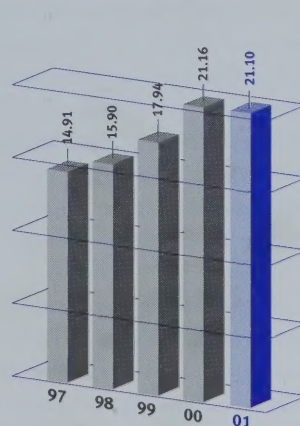
TOTAL ASSETS (\$ thousands)



SHAREHOLDERS' EQUITY (\$ thousands)



BOOK VALUE PER SHARE (\$)



management's discussion & analysis

MANAGEMENT'S DISCUSSION & ANALYSIS

RESULTS OF OPERATIONS

Senvest Capital Inc. (Senvest) recorded lower results for fiscal 2001. Consolidated revenues were \$7,325,515 compared to \$16,967,408 in the prior year. Net earnings were \$526,138 versus \$8,135,575. Fully diluted earnings per share were \$.19 against \$2.94 per share in the previous year. Book value is \$21.10 per share and shareholders' equity is \$54.1 million.

Total revenues decreased to \$7.3 million from \$16.9 million in 2000. This decline resulted primarily from the decrease in gains on equity holdings, down \$10.6 million from the previous year. This was due to the economic downturn and the severe decline in the capital markets. Income from real estate holdings increased to \$4.1 million from \$3.1 million in the previous year. Decreases in general and administrative expenses, interest expense and foreign exchange loss, all contributed to a drop in operating costs and expenses from \$6.3 million to \$5.6 million.

Fiscal 2001 has been one of retrenchment, where a company's primary concern is that of protecting its assets. Senvest has been in a conservative mode for the past number of months and is focused primarily on the state of our holdings, maintaining our capital, and being in a position to benefit fully from any upturn in the economy and financial activity. The terrorist attacks dealt a serious blow to investor confidence, which had already been in a state of decline prior to September 11. We have seen activity in the capital markets decline dramatically, with a virtual halt in the merchant banking arena, especially in small to mid-size businesses. The slowing economy and declining investor confidence in 2001 have resulted in a major correction that has been particularly sharp in the technology and telecommunications sectors.

Senvest International L.L.C. ('International'), a wholly owned subsidiary, has research and merchant banking capabilities. It has for a number of years directed its efforts at the development of its merchant banking activities. It also maintains a base portfolio of publicly traded securities as a means of providing liquidity for these efforts, as well as for expanding core holdings in public and private companies. During 2001, it provided financing and merchant banking support to Roadpost Inc., a provider of global wireless solutions. This company offers business travelers wireless service in more than 120 countries. International acted as the lead investor in helping one of the founders take control of the company. We also provided additional capital needed for the company to grow further, and we expect to stay involved and help management achieve its goals.

International also provided additional capital during the year to the Neat Group. This company's products enable the travel industry to electronically create and market travel packages in real time. Neat has signed up a blue chip roster of strategic partners including, leading airline, car rental, and hotel companies.

Through its Senvest Fund Management enterprise, International manages a fund for institutions and qualified investors, focusing primarily on small and mid-cap companies. The fund has performed very well in an extremely difficult environment, outpacing all the major stock indices this past year. At year-end, the fund had over \$40 million under management and was up 20% for the year and 114% since its inception in April 1997.

Through its subsidiary, Pennsylvania Properties (PPI), the company holds a portfolio of real estate investments, mainly in the United States. PPI invests as a minority limited partner in selected properties. The commercial real estate market has also been affected by weakness in the economy. New activity has fallen off dramatically. Certain sectors, such as telecom properties, have been harder hit than others. Our portfolio has performed well in 2001 as the properties in general have good occupancy with good leases. Income from real estate holdings increased to

\$4.1 million from \$3.1 million the previous year. Total real estate holdings increased to \$12.7 million from \$12.1 million in 2000.

Senvest's prime objective has always been to focus on the long-term. The importance it places on the long term, means Senvest is not part of the mainstream in the financial markets, where most companies are working strictly for next quarter's results. Focusing on the long term may cause earnings to fluctuate, however, the cumulative effect on our balance sheet and shareholder value has been positive. Over the last ten years, we have experienced strong economic activity followed by a severe downturn. During this period, the Company has seen its assets rise by over \$50 million or 295%. Stockholders' Equity has risen by over \$41 million or 341% and book value per share has increased by \$17.00 per share or 415%. All this growth has been internally generated. During this protracted downturn we continue to sport a strong balance sheet, a very valuable tool that will enable us to take part in the upturn when economic health is restored.

LIQUIDITY & CAPITAL RESOURCES

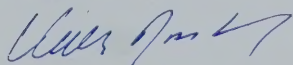
At December 31, 2001, Senvest had total consolidated assets of \$67,864,114 and liabilities of \$13,748,830. Equity holdings totaled \$51,369,552 including \$41,799,088 of shares with quoted value. These shares with quoted value had a market value of \$59,946,852 at year-end. Cash and cash equivalents were \$982,153 and real estate holdings totaled \$12,677,898.

Senvest has a number of diversified holdings with various levels of participation in both public and privately held companies. Some of the larger holdings at year-end included Astral Media, DSP Group, and Schuler Homes.

Astral is one of Canada's major communications companies. Its main operations are in broadcasting, including English and French specialty, pay and pay-per-view television services and radio. DSP Group is a fabless semiconductor company. It develops and markets digital signal processing cores and integrated solutions for the wireless telephony and other communications markets. Schuler Homes is a homebuilder operating in the western United States and Hawaii. Subsequent to year-end, it was acquired by D.R. Horton, creating the second largest U.S. homebuilder.

On June 9, 2001, Senvest has commenced a new normal course issuer bid to purchase a maximum of 140,000 of its own common shares before June 8, 2002. The company has purchased 64,200 common shares in the year 2001, including 13,100 under the new issuer bid.

Many signs are beginning to point to an economic recovery that is now underway. The Company is well positioned to participate fully as economic health is restored and a new cycle of economic expansion takes hold. As in the past, we will continue to seek opportunities with long term potential and stay focused on enhancing shareholder value in the long term.



Victor Mashaal

Chairman of the Board and President

April 2002 (This statement supplements the detailed information presented in the Consolidated Financial Statements and Notes).



auditor's report to the shareholders

AUDITORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS

We have audited the consolidated balance sheets of Senvest Capital Inc. as at December 31, 2001 and 2000 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the company as at December 31, 2001 and 2000 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

PricewaterhouseCoopers LLP

PricewaterhouseCoopers LLP

Chartered Accountants

Montréal, Canada

February 22, 2002

MANAGEMENT REPORT

The financial statements for the fiscal year ended December 31, 2001, were completed by the management of Senvest Capital Inc., reviewed by the Audit Committee and approved by the Board of Directors. They were prepared in accordance with accounting principles generally accepted in Canada and are consistent with the company's business.

The company and its subsidiaries maintain a high quality of internal controls, designed to provide reasonable assurance that the financial information is accurate and reliable. The information included in this Annual Report is consistent with the financial statements contained herein.

The financial statements have been audited by PricewaterhouseCoopers LLP, the company's auditors, whose report is provided above.

Victor Mashaal

Victor Mashaal

Chairman of the Board and President

Senvest Capital Inc.

March 30, 2002

consolidated balance sheets

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS

(AS AT DECEMBER 31 2001 AND 2000)

2001

2000

ASSETS

Cash and cash equivalents	\$ 982,153	\$ 1,445,124
Equity holdings (note 2)	51,369,552	53,366,912
Real estate holdings	12,677,898	12,051,912
Future income taxes (note 6)	1,500,000	1,500,000
Other assets	1,334,511	1,454,897
	67,864,114	69,818,845

LIABILITIES

Bank advances (note 4)	56,065	189,305
Due to brokers	12,461,213	10,520,975
Accounts payable and accrued liabilities	660,098	783,997
Income taxes payable	571,454	2,818,938
	13,748,830	14,313,215

SHAREHOLDERS' EQUITY

Capital stock (note 5)	3,796,210	3,844,032
Retained earnings	50,319,074	51,661,598
	54,115,284	55,505,630
	67,864,114	69,818,845



Approved by the Board of Directors

Victor Mashaal, Director

Frank Daniel, Director

consolidated statements of earnings

CONSOLIDATED STATEMENTS OF EARNINGS

(FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2001 AND 2000)

2001

2000

REVENUE (NOTE 3)

Net gain on sale of equity holdings	\$ 2,286,976	\$ 12,839,050
Income from real estate holdings	4,103,472	3,067,151
Other income	935,067	1,061,207
	7,325,515	16,967,408

OPERATING COSTS AND EXPENSES

General and administrative expenses	4,216,739	4,315,515
Interest and bank charges	766,652	1,209,470
Foreign exchange loss	583,636	820,532
	5,567,027	6,345,517

EARNINGS BEFORE INCOME TAXES	1,758,488	10,621,891
PROVISION FOR INCOME TAXES (NOTE 6)	1,232,350	2,486,316
NET EARNINGS FOR THE YEAR	526,138	8,135,575
NET EARNINGS PER SHARE (NOTE 7)	0.20	3.08
DILUTED NET EARNINGS PER SHARE (NOTE 7)	0.19	2.94

CONSOLIDATED STATEMENTS OF RETAINED EARNINGS

(FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2001 AND 2000)

2001

2000

BALANCE - BEGINNING OF YEAR

As previously stated	\$ 51,661,598	\$ 43,593,728
Change in accounting policy (note 1)	-	1,000,000
As restated	51,661,598	44,593,728
Net earnings for the year	526,138	8,135,575
	52,187,736	52,729,303
Dividends	386,192	396,419
Premium on repurchase of common shares (note 5 a)	1,095,457	539,036
Redemption of options	387,013	132,250
	1,868,662	1,067,705
BALANCE - END OF YEAR	50,319,074	51,661,598

consolidated statements of cash flows

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

(FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2001 AND 2000)

2001

2000

CASH FLOWS FROM

OPERATING ACTIVITIES

Net earnings for the year	\$ 526,138	\$ 8,135,575
Adjustments for		
Net gain on sale of equity holdings	(2,286,976)	(12,839,050)
Income from real estate holdings	(4,103,472)	(3,067,151)
Future income taxes	-	(500,000)
Other	-	(10,023)
New real estate holdings	(2,617,229)	(10,640,900)
Distributions received on real estate holdings	6,094,715	11,092,590
New equity holdings	(35,364,465)	(70,447,001)
Proceeds on sale of equity holdings	39,648,801	83,634,371
Decrease in other assets	58,441	58,020
Increase (decrease) in accounts payable and accrued liabilities	(123,899)	171,620
Increase (decrease) in income taxes payable	(2,247,484)	1,840,810
	(415,430)	7,428,861

FINANCING ACTIVITIES

Decrease in bank advances	(133,240)	(5,664,745)
Increase (decrease) in due to brokers	1,940,238	(2,729,533)
Proceeds on issue of shares	-	119,000
Repurchase of common shares	(1,143,279)	(588,567)
Redemption of options	(387,013)	(132,250)
Dividends	(386,192)	(396,419)
	(109,486)	(9,392,514)

INVESTING ACTIVITIES

Disposal of a subsidiary (note 3)	-	250,000
FOREIGN EXCHANGE GAIN ON CASH HELD IN FOREIGN CURRENCY	61,945	101,251
DECREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	(462,971)	(1,612,402)
CASH AND CASH EQUIVALENTS - BEGINNING OF YEAR	1,445,124	3,057,526
CASH AND CASH EQUIVALENTS - END OF YEAR	982,153	1,445,124



notes to consolidated financial statements

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

1. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Principles of consolidation

These consolidated financial statements include the accounts of the company and its subsidiaries, which have been accounted for using the purchase method.

Management estimates

The preparation of financial statements in conformity with generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosures of contingent assets and liabilities at the dates of the financial statements and the reported amounts of revenue and expenses during the reporting periods. Actual results could differ from those estimates. These estimates are reviewed periodically and, as adjustments become necessary, they are reported in earnings in the period in which they become known.

Change in accounting policies

Effective January 1, 2001, the company adopted the new recommendations of the Canadian Institute of Chartered Accountants ("CICA") related to the calculation of earnings per share. In accordance with the transitional provisions of the recommendations, the company has restated the diluted net earnings per share for the prior year. This accounting change had the effect of reporting diluted net earnings per share of \$2.94 in 2000.

Effective January 1, 2000, the company adopted the new recommendations of the CICA regarding income taxes. This change has been applied on a retroactive basis without restating the prior years. The cumulative effect of applying the new standard was an increase of \$1,000,000 to opening retained earnings.

Fair value of financial instruments

The company has estimated the fair values of its financial instruments based on the current interest rate environment, related market values and current pricing of financial instruments with comparable terms. The carrying value of its financial instruments approximates their fair value, unless otherwise indicated.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include cash on hand, bank balances and short-term highly liquid investments with maturities of three months or less.

Equity holdings

Equity holdings are carried at average cost except where there has been a provision for possible loss in value that is other than a temporary decline, in which case the holdings have been written down to recognize the loss.

Included in due to brokers is the quoted amount of securities sold short at the date of the transaction. Provisions are taken where the market value of the underlying securities has increased.

Real estate holdings

Real estate holdings are valued using the equity method.



Foreign currencies

Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies including those of integrated subsidiaries are translated into Canadian dollars at the exchange rate prevailing at the balance sheet date and non-monetary assets at the exchange rates prevailing when the assets were acquired. Transactions denominated in foreign currencies are recorded at the exchange rates prevailing at the transaction date. Gains or losses arising from the translation of foreign currencies are included in net earnings for the year.

Stock-based compensation plans

The company has two fixed stock option plans, which are described in note 5 b). No compensation expense is recognized for these plans when stock options are issued to employees. Any consideration paid by employees on exercise of stock options is credited to capital stock. If stock options are repurchased from employees, the excess of the consideration paid over the carrying amount of stock option cancelled is charged to retained earnings.

Income taxes

The company applies the liability method in accounting for income taxes. Under this method, future income taxes are determined using the difference between the accounting and tax bases of assets and liabilities. The tax rate in effect when these differences will reverse is used to calculate future income taxes at the balance sheet date. Future income tax assets are recognized when it is more likely than not that the assets will be realized.

Earnings per share

Net earnings per share are calculated using the weighted average number of common shares outstanding during the year. Diluted net earnings per share are calculated using the weighted average number of common shares outstanding during the year based on the application of the treasury stock method for the calculation of the dilutive effect of stock options and other dilutive securities.

2. EQUITY HOLDINGS

	2001	2000
Shares with quoted value (market value \$59,946,852; 2000 - \$59,163,261)	\$ 41,799,088	\$ 43,515,337
Senvest Partners Ltd. (market value \$11,524,490; 2000 - \$8,982,605)	4,182,000	4,182,000
Other equity holdings	5,388,464	5,669,575
	51,369,552	53,366,912

Senvest Partners Ltd. is a fund established by the company in which the company is also a limited partner. The company provides investment advisory services to Senvest Partners Ltd. which had a net asset value of \$40,128,005 as at December 31, 2001 (2000 - \$31,579,000).

The company has entered into financial instruments for investment purposes consisting primarily of futures to purchase precious metals and futures to sell currency. At the balance sheet date, the futures are valued at the gain or loss that would arise as a result of closing the position. As at December 31, 2001 the aggregate contracts' notional amounts total \$9,673,083 (2000 - \$11,421,698).



3. DISPOSAL OF TRENMORE PRINTING INC.

On June 5, 2000, the company sold its 70% participation in Trenmore Printing Inc. for a total consideration of \$500,000, including a balance of sale of \$250,000. As at December 31, 2001, the balance of sale receivable was \$175,000, to be received over the next two years. Trenmore Printing Inc. represented all the activities of the company in the printing sales business and was therefore considered a discontinued operation in these consolidated financial statements. This resulted in sales and cost of sales, which amounted to approximately \$1,900,000 in 2000, to be eliminated from the consolidated statement of earnings. Net earnings from the printing sales business and from its disposal were not significant.

4. COLLATERAL FOR BANK ADVANCES

Certain equity holdings, having a carrying value of \$970,251 (2000 – \$1,594,331) and a fair market value of \$7,479,681 (2000 – \$11,944,498), have been pledged as collateral for bank advances. In addition, a first ranking movable hypothec in the amount of \$3,000,000 on all of the assets of the company has been granted as collateral.

5. CAPITAL STOCK

Authorized

An unlimited number of common shares

	2001	2000
Issued and fully paid		
2,565,124 Common shares (2000 - 2,623,324)	\$ 3,796,210	\$ 3,844,032

a) In 2001, the company began a new normal course issuer bid to purchase a maximum of 140,000 (2000 – 147,000) of its own common shares before June 8, 2002. During the year, the company purchased 64,200 common shares (2000 – 33,900) for a total cash consideration of \$1,189,529 (2000 – \$588,567). The excess of the consideration paid over the stated capital for these shares is presented as a premium on repurchase of common shares in the statement of retained earnings.

b) The company has two fixed stock option plans which were established for employees and senior executives. Under the first plan, the company may grant options for up to 335,500 common shares, all of which to date have been fully granted. Under the second plan, the company may grant options for up to 270,000 common shares, of which 153,000 options have been granted to date. Under both plans, options are granted at any time during the year and vest immediately. The exercise price of each option may not be lower than the market price of the company's stock on the day preceding the date of grant. An option's maximum term is ten years.

Changes in the number of options outstanding were as follows:

	2001		2000	
	Number of options	Weighted average exercise price	Number of options	Weighted average exercise price
Outstanding - beginning of year . .	389,000	\$ 11.42	344,500	\$ 9.45
Granted	71,000	17.00	73,000	19.00
Exercised	(6,000)	7.71	(17,000)	7.00
Redeemed and cancelled	(38,000)	8.20	(11,500)	7.00
Outstanding - end of year	416,000	12.72	389,000	11.42
Options exercisable at year-end . .	416,000		389,000	

The following options were outstanding and exercisable as at December 31, 2001:

Range of exercise prices	Number of options	Weighted average remaining life (years)	Weighted average exercise price
\$ 6.50 - 6.88	55,000	3.5	\$ 6.62
\$ 9.75 - 11.40	219,000	6.5	\$ 10.83
\$ 17.00 - 19.00	142,000	9.5	\$ 18.00
	416,000		



6. INCOME TAXES

a) The provision for income taxes is detailed as follows:

	2001	2000
Current income taxes	\$ 1,232,350	\$ 2,986,316
Future income taxes		(500,000)
	\$ 1,232,350	\$ 2,486,316

b) The income tax rates differ from the basic Federal and provincial rates due to the following:

	2001	2000
Basic Federal rate less provincial deduction	29.1%	29.1%
Combined provincial tax rates	16.7	16.7
	45.8	45.8
Non-taxable dividends received	(2.2)	(0.6)
Non-taxable portion of capital gains	(21.0)	(6.8)
Difference in foreign operations statutory income tax rates	38.0	(18.1)
Other	9.4	3.1
	70.0	23.4

c) The net future income tax assets as at December 31 are detailed as follows:

	2001	2000
Future income tax assets		
Equity holdings	\$ 1,335,000	\$ 1,335,000
Real estate holdings	350,000	350,000
Future income tax liability on real estate holdings	(185,000)	(185,000)
	1,500,000	1,500,000

7. EARNINGS PER SHARE

The following table provides the reconciliation between net earnings per share and diluted net earnings per share:

	2001	2000
Net earnings applicable to common shares	\$ 526,138	\$ 8,135,575
Weighted average number of common shares outstanding	2,573,737	2,642,857
Effect of dilutive stock options	126,413	122,874
Weighted average number of diluted common shares outstanding	2,700,150	2,765,731
Net earnings per share	0.20	3.08
Diluted net earnings per share	0.19	2.94

8. COMMITMENTS

The future minimum rental payments for leased premises under long-term leases are as follows:

2002	\$ 297,887
2003	\$ 74,876

9. SUPPLEMENTARY INFORMATION TO THE CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

	2001	2000
Cash paid for interest	\$ 739,434	\$ 1,193,928
Cash paid for income taxes	3,553,639	1,164,000

BOARD OF DIRECTORS

*** Victor Mashaal**

Chairman of the Board & President
Senvest Capital Inc.

*** Ronald G. Assaf**

Business Executive

Frank Daniel

Secretary -Treasurer
Senvest Capital Inc.

*** Donald E. Dunn**

Business Executive

Richard Mashaal

Vice-President
President, Senvest International L.L.C.

**Member of the Audit Committee*

OFFICERS

Victor Mashaal

Chairman of the Board & President

Frank Daniel

Secretary -Treasurer

Richard Mashaal

Vice-President
President, Senvest International L.L.C.

George Malikotsis, C.A., C.P.A.

Vice-President, Finance



INVESTOR INFORMATION

AUDITORS

PricewaterhouseCoopers LLP

Montréal, Canada

Senvest Capital Inc.

1140 de Maisonneuve Blvd. West, Suite 1180
Montréal, Québec H3A 1M8
514.281.8082

LEGAL COUNSEL

Lapointe Rosenstein

Montréal, Canada

Senvest International L.L.C.

680 Fifth Avenue, Suite 1300
New York, NY 10019
212.977.2466

TRANSFER AGENT & REGISTRAR

Computershare Trust Company of Canada

1800 McGill College Avenue
7th Floor
Montréal, Québec H3A 3K9

Pennsylvania Properties Inc.

1140 de Maisonneuve Blvd. West, Suite 1180
Montréal, Québec H3A 1M8
514.281.8082

Computershare Trust Company of Canada

151 Front Street West
Toronto, Ontario M5J 2N1

CONSEIL D'ADMINISTRATION

MEMBRES DE LA DIRECTION

Victor Mashaal

Président du conseil et président

Frank Daniel

Secrétaire-trésorier

Richard Mashaal

Vice-président

Président, Senvest International L.L.C.

George Malikotitsis, C.A., C.P.A.

Vice-président, Finance

*** Victor Mashaal**

Président du conseil et président

Senvest Capital Inc.

*** Ronald G. Assaf**

Homme d'affaires

Frank Daniel

Secrétaire-trésorier

Senvest Capital Inc.

*** Donald E. Dunn**

Homme d'affaires

Richard Mashaal

Vice-président

Président, Senvest International L.L.C.

** Membre du comité de vérification*

RENSEIGNEMENTS À L'INTENTION DES INVESTISSEURS

VÉRIFICATEURS

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Montréal, Canada

CONSEILLERS JURIDIQUES

Lapointe Rosenstein

Montréal (Québec)

AGENT DE TRANSFERT & REGISTRAIRE

Société de fiducie Computershare du Canada

1800, avenue McGill College

7^e étage

Montréal (Québec) H3A 3K9

Computershare Trust Company of Canada

151 Front Street West

Toronto, Ontario M5J 2N1

Pennsylvania Properties Inc.

1140, boul. de Maisonneuve Ouest, Bureau 1180

Montréal (Québec) H3A 1M8

514.281.8082

Senvest International L.L.C.

680 Fifth Avenue, Suite 1300

New York, NY 10019

212.977.2466

Senvest Capital Inc.

1140, boul. de Maisonneuve Ouest, Bureau 1180

Montréal (Québec) H3A 1M8

514.281.8082





c) L'actif net d'impôts futurs se décompose comme suit :

	2001	2000
Actif d'impôts futurs		
Participations en actions	1 335 000\$	1 335 000\$
Participations immobilières	350 000	350 000
Passif d'impôts futurs sur les participations immobilières	(185 000)	(185 000)
	1 500 000	1 500 000

7. BÉNÉFICE NET PAR ACTION

Le tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net par action et du bénéfice net dilué par action :

	2001	2000
Bénéfice net se rapportant aux actions ordinaires	526 138\$	8 135 575\$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	2 573 737	2 642 857
Effet de dilution des options d'achat d'actions	126 413	122 874
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées en circulation	2 700 150	2 765 731
Bénéfice net par action	0,20	3,08
Bénéfice net dilué par action	0,19	2,94

8. ENGAGEMENTS

Les loyers minimaux futurs relatifs à des locaux loués en vertu de baux à long terme s'établissent comme suit :

	2002	2003
	297,887\$	74,876\$

9. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

	2001	2000
Espèces payées pour les intérêts	739 434\$	1 193 928\$
Espèces payées pour les impôts sur le revenu	3 553 639	1 164 000

L'évolution du nombre d'options en circulation est comme suit :

2001	Nombre d'options	Prix moyen pondéré d'exercice	Nombre d'options	Prix moyen pondéré d'exercice	2000
			389 000	11,42 \$	344 500
			71 000	17,00	73 000
			(6 000)	7,71	(17 000)
			(38 000)	8,20	(11 500)
			416 000	12,72	389 000
			416 000		389 000
					11,42
					7,00
					7,00
					19,00
					9,45 \$

Les options en circulation et pouvant être exercées au 31 décembre 2001 sont les suivantes :

Fourchette des prix d'exercice	Nombre d'options	Durée de vie contractuelle moyenne pondérée à court (années)	Prix moyen pondéré d'exercice
6,50 \$ - 6,88	55 000	3,5	6,62 \$
9,75 \$ - 11,40	219 000	6,5	10,83 \$
17,00 \$ - 19,00	142 000	9,5	18,00 \$
	416 000		



6. IMPÔTS SUR LE REVENU

a) La charge d'impôts sur le revenu se détaille comme suit :

2001	2000
Impôts exigibles.....	2 986 316 \$
Impôts futurs	(500 000)
	2 486 316 \$

b) Les taux d'imposition sur le revenu diffèrent des taux de base fédéral et provinciaux pour les raisons suivantes :

2001	2000
Taux fédéral de base, moins l'abattement provincial	29,1 %
Taux combiné d'imposition provinciale	16,7
45,8	45,8
Dividendes reçus non imposables	(2,2)
Partie non imposable des gains en capital	(21,0)
Ecart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers.....	38,0
Autres	9,4
70,0	23,4



3. CESSION DE TREMMORE PRINTING INC.

La société a cédé, le 5 juin 2000, sa participation de 70 % dans Tremmore Printing Inc. pour une contrepartie totale de 500 000 \$, y compris un solde de prix de vente de 250 000 \$. Au 31 décembre 2001, le solde de prix de vente, à recevoir durant les deux prochaines années, s'élevait à 175 000 \$. Tremmore Printing Inc. représentait l'ensemble des activités de la société dans la vente d'imprimerie et a donc été considérée être une activité abandonnée dans ces états financiers consolidés. Les ventes et le coût des marchandises vendues, d'un montant approximativement égal à 1 900 000 \$ en 2000, ont donc été éliminés des résultats consolidés. Le résultat net provenant de l'activité de vente d'imprimerie et de sa cession n'était pas significatif.

4. NANTISSEMENT DES AVANCES BANCAIRES

Certaines participations en actions d'une valeur comptable de 970 251 \$ (1 594 331 \$ en 2000) et d'une juste valeur marchande de 7 479 681 \$ (11 944 498 \$ en 2000) ont été portées en nantissement des avances bancaires. De plus, une hypothèque mobilière de premier rang de 3 000 000 \$ sur l'universalité des biens de la société a été fournie.

5. CAPITAL-ACTIONS

Autorisé
Un nombre illimité d'actions ordinaires

Émis et entièrement libéré	
2 565 124 actions ordinaires (2 623 324 en 2000)	3 796 210 \$
3 844 032 \$	2001

a) Au cours de l'exercice 2001, la société a entrepris un nouveau programme de rachat de ses actions ordinaires jusqu'à concurrence de 140 000 (147 000 en 2000) avant le 8 juin 2002. Au cours de l'exercice, la société a acquis 64 200 (33 900 en 2000) actions ordinaires pour une contrepartie totale de 1 189 529 \$ (588 567 \$ en 2000) comptant. L'excédent du prix de rachat sur le capital versé de ces actions est inscrit dans les bénéfices non répartis à titre de prime au rachat d'actions ordinaires.

b) La société a deux régimes d'options d'achat d'actions à prix fixe qui ont été établis en faveur des employés et des dirigeants. En vertu du premier régime, la société peut attribuer des options jusqu'à concurrence de 335 500 actions ordinaires, lesquelles ont toutes été attribuées jusqu'à présent. En vertu du deuxième régime, la société peut attribuer des options jusqu'à concurrence de 270 000 actions ordinaires, desquelles 153 000 options ont été attribuées jusqu'à présent. Selon les deux régimes, les options sont attribuées à n'importe quel temps pendant l'année et peuvent être exercées immédiatement. Le prix d'exercice de chaque option ne peut être moindre que le prix du marché des actions de la société la journée précédant la date d'attribution. La durée maximale d'une option est de dix ans.

Senvest Partners Ltd. est un fonds constitué par la société, dans lequel la société est commanditaire. La société fournit des conseils en gestion de placements à Senvest Partners Ltd. dont l'actif net s'élevait à 40 128 005 \$ au 31 décembre 2001 (31 579 000 \$ en 2000).

La société a conclu des instruments financiers pour fins d'investissement composés principalement de contrats d'achat à terme de métaux précieux et de contrats de vente à terme de devises. Les contrats à terme sont comptabilisés à la date du bilan au gain ou à la perte qui résulterait de la fermeture de l'opération. Au 31 décembre 2001, le total des montants notionnels de contrats s'élevait à 9 673 083 \$ (11 421 698 \$ en 2000).

Autres participations en actions	51 369 552	53 366 912
Senvest Partners Ltd. (valeur du marché 11 524 490 \$; 8 982 605 \$ en 2000)	4 182 000	4 182 000
Titres cotés (valeur du marché 59 496 852 \$; 59 163 261 \$ en 2000)	41 799 088 \$	43 515 337 \$

2. PARTICIPATIONS EN ACTIONS

Le bénéfice net par action est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Le bénéfice net dilué par action est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice en considérant l'effet de dilution des options d'achat et autres titres dilutifs calculé selon la méthode du rachat d'actions.

Bénéfice net par action

La société utilise la méthode du passif fiscal pour la comptabilisation des impôts sur le revenu. Selon cette méthode, les impôts futurs sont calculés sur la différence entre les valeurs fiscales et comptables des différents actifs et passifs. Le taux d'imposition en vigueur lorsque ces différences se résorberont est utilisé pour calculer l'impôt futur à la date du bilan. Les actifs d'impôts sont constatés lorsque il est plus probable que l'actif sera réalisé.

Impôts sur le revenu

La société offre deux régimes d'options d'achat d'actions à prix fixe, qui sont décrits à la note 5 b). Aucune charge n'est constatée à l'égard de ces régimes lorsque des options d'achat d'actions sont émises en faveur des employés. Toute contrepartie payée par les employés lors de l'exercice des options est créditée au capital-actions. Si des options sont rachetées des employés, l'excédent de la contrepartie payée par rapport à la valeur comptable de l'option annulée est porté au débit des bénéfices non répartis.

Régimes d'intéressement au capital

Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises, y compris ceux des filiales intégrées, sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les actifs non monétaires sont convertis aux taux de change en vigueur à la date d'acquisition. Les opérations libellées en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains ou les pertes de change sont portés aux résultats de l'exercice.

Devises



1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Consolidation

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et ceux de ses filiales, comptabilisés selon la méthode de l'achat pur et simple.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus requiert l'utilisation par la direction d'évaluations et d'hypothèses qui ont une incidence sur les actifs et les passifs présentés, sur la présentation des éventualités à la date des états financiers, de même que sur les produits et les charges pour les périodes présentées. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Les estimations sont revues de façon périodique et si des ajustements sont nécessaires, ils sont comptabilisés à l'état des résultats lorsqu'ils deviennent connus.

Modifications de conventions comptables

Le 1^{er} janvier 2001, la société a adopté les recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») en ce qui a trait au calcul du bénéfice par action. Conformément aux dispositions de transition de la nouvelle norme, la société a retraité le bénéfice net dilué par action de l'exercice précédent. L'adoption des recommandations a eu pour effet la présentation d'un bénéfice net dilué par action de 2,94 \$ en 2000. Le 1^{er} janvier 2000, la société a adopté les nouvelles recommandations de l'ICCA en ce qui a trait à la comptabilisation des impôts sur les bénéfices. Cette modification a été appliquée de manière rétroactive sans redressement des exercices correspondants. L'effet cumulé de l'adoption de la nouvelle norme a été une augmentation de 1 000 000 \$ du solde d'ouverture des bénéfices non répartis.

Juste valeur marchande des instruments financiers

La société a évalué la juste valeur marchande de ses instruments financiers en se basant sur les taux d'intérêt actuels, la valeur au marché et le prix actuel d'un instrument financier assorti de conditions comparables. À moins d'indication contraire, la valeur comptable de ces instruments financiers se rapproche de leur juste valeur marchande. Les espèces et quasi-espèces comprennent l'encaisse, les soldes bancaires ainsi que les placements à court terme hautement liquides dont l'échéance est égale ou inférieure à trois mois.

Participations en actions

Les participations en actions sont inscrites au coût moyen sauf lorsqu'une provision doit être établie pour une perte de valeur éventuelle qui n'est pas de nature temporaire, auquel cas, la participation est dévaluée pour tenir compte de la perte.

Le montant à payer aux courtiers inclut la valeur boursière des titres vendus à découvert à la date de l'opération. Une provision est prise lorsque la valeur marchande des titres sous-jacents a augmenté.

Participations immobilières

Les participations immobilières sont évaluées à la valeur de consolidation.

FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2001 ET 2000)

FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX		
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net de l'exercice	526 138 \$	8 135 575 \$
Ajustements pour		
Gain net sur les participations en actions	(2 286 976)	(12 839 050)
Revenus de participations immobilières	(4 103 472)	(3 067 151)
Impôts futurs	-	(500 000)
Autres	-	(10 023)
Nouvelles participations immobilières	(2 617 229)	(10 640 900)
Distributions reçues sur les participations immobilières	6 094 715	11 092 590
Nouvelles participations en actions	(35 364 465)	(70 447 001)
Produit de la vente de participations en actions	39 648 801	83 634 371
Diminution des autres actifs	58 441	58 020
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs et charges	(123 899)	171 620
Augmentation (diminution) des impôts à payer	(2 247 484)	1 840 810
(415 430)		7 428 861
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Diminution des avances bancaires	(133 240)	(5 664 745)
Augmentation (diminution) du montant à payer aux courtiers	1 940 238	(2 729 533)
Produits d'émission d'actions	-	119 000
Rachat d'actions ordinaires	(1 143 279)	(588 567)
Rachat d'options	(387 013)	(132 250)
Dividendes	(386 192)	(396 419)
(109 486)		(9 392 514)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Cession d'une filiale (note 3)	-	250 000
GAIN DE CHANGE SUR ESPÈCES LIBELLÉES EN DEVISES	61 945	101 251
DIMINUTION DES ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES	(462 971)	(1 612 402)
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES AU DÉBUT DE L'EXERCICE	1 445 124	3 057 526
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES À LA FIN DE L'EXERCICE	982 153	1 445 124

2000

2001





RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2001 ET 2000)

PRODUITS (NOTE 3)		
Gain net sur les participations en actions	2 286 976\$	12 839 050\$
Revenus de participations immobilières	4 103 472	3 067 151
Autres produits	935 067	1 061 207
CHARGES D'EXPLOITATION	7 325 515	16 967 408
Frais généraux et administratifs	4 216 739	4 315 515
Intérêts et frais bancaires	766 652	1 209 470
Perte de change	583 636	820 532
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LE REVENU	5 567 027	6 345 517
CHARGE D'IMPÔTS SUR LE REVENU (NOTE 6)	1 758 488	10 621 891
BÉNÉFICE NET DE L'EXERCICE	1 232 350	2 486 316
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (NOTE 7)	526 138	8 135 575
BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR ACTION (NOTE 7)	0,20	3,08
	0,19	2,94

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS CONSOLIDÉS

(POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2001 ET 2000)

SOLDE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		
Solde déjà établi	51 661 598\$	43 593 728\$
Modification d'une convention comptable (note 1)	-	1 000 000
Solde redressé	51 661 598	44 593 728
Bénéfice net de l'exercice	526 138	8 135 575
	52 187 736	52 729 303
Dividendes	386 192	396 419
Prime au rachat d'actions ordinaires (note 5 a)	1 095 457	539 036
Rachat d'options	387 013	132 250
	1 868 662	1 067 705
SOLDE À LA FIN DE L'EXERCICE	50 319 074	51 661 598

BILANS CONSOLIDÉS

(Aux 31 DÉCEMBRE 2001 ET 2000)

ACTIF		
Espèces et quasi-espèces.....	982 153 \$	1 445 124 \$
Participations en actions (note 2)	51 369 552	53 366 912
Participations immobilières	12 677 898	12 051 912
Impôts futurs (note 6)	1 500 000	1 500 000
Autres actifs	1 334 511	1 454 897
PASSIF	67 864 114	69 818 845
Avances bancaires (note 4)	56 065	189 305
Montant à payer aux courtiers	12 461 213	10 520 975
Comptes créditeurs et charges	660 098	783 997
Impôts à payer	571 454	2 818 938
CAPITAUX PROPRES	13 748 830	14 313 215
Capital-actions (note 5)	3 796 210	3 844 032
Bénéfices non répartis	50 319 074	51 661 598
	54,115,284	55 505 630
	67 864 114	69 818 845

Au nom du conseil

Victor Mashaal, administrateur

Frank Daniel, administrateur



RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Senvest Capital Inc. aux 31 décembre 2001 et 2000 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation de l'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2001 et 2000 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Comptables agréés
Montréal, Canada
Le 22 février 2002

RAPPORT DE LA DIRECTION

Les états financiers de l'exercice qui s'est terminé le 31 décembre 2001 ont été préparés par la direction de Senvest Capital Inc., examinés par le comité de vérification, et approuvés par le conseil d'administration. Ils ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et reflètent fidèlement les activités de la société. La société et ses filiales maintiennent des contrôles internes de haute qualité, conçus pour permettre de disposer de renseignements financiers d'une précision et d'une fiabilité raisonnables. Les renseignements présentés dans le présent rapport annuel sont conformes aux états financiers qu'il contient. Les états financiers ont été vérifiés par PricewaterhouseCoopers s.r.l., les vérificateurs de la société, dont le rapport est présenté ci-dessus.

Victor Mashaal

Président du conseil et Président
Senvest Capital Inc.

Le 30 mars 2002

ont en général de bons taux d'occupation et des baux de bonne qualité. Les revenus des participations immobilières ont augmentée pour atteindre 4,1 millions \$, contre 3,1 millions \$ au cours de l'exercice précédent. Le total des participations immobilières, qui était de 12,1 millions \$ en 2000, a atteint 12,6 millions \$.

L'objectif principal de Senvest a toujours été de se concentrer sur les perspectives à long terme. L'importance que la société accorde aux perspectives à long terme démontre que Senvest ne fait pas partie du courant dominant des marchés financiers, où la plupart des compagnies ne visent que les résultats du prochain trimestre. Se concentrer sur les perspectives à long terme peut mener à la fluctuation des bénéfices, néanmoins, l'effet cumulatif sur notre bilan consolidé et sur l'avoir des actionnaires a été très positif. Au cours des dix dernières années, nous avons connu une forte activité économique suivie d'une baisse dramatique. Lors de cette période, la société a vu ses actifs augmenter de plus de 50 millions \$ ou 295 pour cent. L'avoir des actionnaires a augmenté de plus de 41 millions \$ ou 341 pour cent et la valeur comptable par action a augmenté de 17,00 \$ par action ou 415 pour cent. Toutes ces augmentations découlent du travail interne. Durant cette baisse prolongée, nous continuons de maintenir un bilan consolidé fort, un outil de grande valeur qui nous permettra de participer à l'amélioration du marché lors du regain économique.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Au 31 décembre 2001, Senvest disposait d'un actif consolidé de 67 864 114 \$, le passif atteignant 13 748 830 \$. Les participations en actions atteignaient un total de 51 369 552 \$, dont 41 799 088 \$ d'actions cotées en bourse. Les actions cotées en bourse avaient une valeur au marché de 59 946 852 à la fin de l'exercice. Les liquidités et quasi liquidités étaient de 982 153 \$, et les participations immobilières atteignaient un total de 12 677 898 \$.

Senvest dispose d'un certain nombre de placements diversifiés, avec des niveaux variés de participation, dans des sociétés ouvertes et dans des sociétés fermées. Les plus importantes de ces participations à la fin de l'exercice étaient Astral Media, DSP Group et Schuler Homes.

Astral est l'une des principales sociétés canadiennes du secteur des communications. Son principal domaine d'activités est la radiodiffusion, ce qui comprend des émissions spéciales en anglais et en français, ainsi que les services de télévision payante et à la carte, et la radio. DSP Group est une société du secteur des semiconducteurs intégrés. Elle met au point et commercialise des produits de traitement de signaux numériques et des solutions intégrées pour les téléphones sans fil et pour d'autres marchés des télécommunications. Schuler Homes est une entreprise de construction résidentielle qui exerce ses activités dans l'ouest des États-Unis et à Hawaï. Après la fin de l'exercice, la société fut achetée par D. R. Horton, créant ainsi la deuxième plus grande entreprise américaine de construction résidentielle.

Le 9 juin 2001, Senvest a engagé une nouvelle offre publique de rachat pour racheter un maximum de 140 000 de ses propres actions ordinaires avant le 8 juin 2002. La société a acheté 64 200 actions ordinaires en 2001, dont 13 100 dans le cadre de la nouvelle offre publique de rachat.

Plusieurs signes indiquent qu'un regain économique est maintenant en cours. La société est bien positionnée pour participer pleinement au regain économique et à l'expansion d'un nouveau cycle économique. Comme dans le passé, nous continuerons de rechercher les occasions montrant un potentiel à long terme, et nous maintiendrons notre emphase sur l'accroissement à long terme de l'avoir des actionnaires.



Victor Mashaal

Président du conseil et Président

avril 2002

(La présente déclaration s'ajoute aux renseignements détaillés présentés dans les états financiers consolidés et dans les notes).

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Senvest Capital Inc. (Senvest) a enregistré des résultats à la baisse pendant l'exercice 2001. Les revenus consolidés de l'exercice étaient de 7 325 515 \$, alors qu'ils étaient de 16 967 408 \$ lors de l'exercice précédent. Le bénéfice net était de 526 138 \$, contre 8 135 575 \$ en 2000. Le bénéfice dilué par action était de 0,19 \$, contre 2,94 \$ pour l'exercice précédent. La valeur comptable par action est de 21,10 \$, et l'avoir des actionnaires a atteint 54,1 millions \$.

Le revenu total a diminué pour atteindre 7,3 millions \$, contre 16,9 millions \$ lors de l'exercice 2000. Cette baisse résulte principalement de la diminution de 10,6 millions \$ des gains sur les participations en actions par rapport à l'exercice précédent. Ceci est attribuable au ralentissement économique ainsi qu'au déclin des marchés financiers. Les revenus de participations immobilières ont augmenté pour atteindre 4,1 millions \$, contre 3,1 millions \$ l'année précédente. La diminution des frais généraux et administratifs, des intérêts et des pertes de change a contribué à la chute des charges d'exploitation qui sont passées de 6,3 millions \$ à 5,6 millions \$.

L'exercice 2001 aura été une année de réduction, où le souci principal de la compagnie était de protéger ses actifs. Lors des derniers mois, Senvest a adopté une attitude de prudence et se concentre principalement sur la surveillance de ses placements et sur le maintien de son capital. Elle prend toutes les dispositions nécessaires pour bénéficier pleinement de toute reprise éventuelle de l'activité économique et financière. Les attentats terroristes ont porté un grand coup à la confiance des investisseurs qui était déjà en déclin avant le 11 septembre. Nous avons pu remarquer une baisse dramatique des marchés financiers, notamment dans le domaine des activités de banque d'investissement qui étaient pratiquement arrêtées, principalement en ce qui a trait aux petites et moyennes entreprises. En 2001, le ralentissement économique et la baisse de confiance des investisseurs ont entraîné une correction majeure qui fut particulièrement marquée dans les secteurs de la technologie et des télécommunications.

Senvest International L.L.C. (International), une filiale en propriété exclusive, possède des aptitudes en travaux de recherche et en banque d'investissement. Pendant plusieurs années, International a orienté ses efforts sur le développement de ses activités de banque d'investissement. La société entretient également un portefeuille de base constituée de valeurs cotées en bourse afin de fournir des liquidités permettant de financer ces efforts et de développer ses principales participations dans des sociétés fermées et des sociétés ouvertes. Au cours de l'année 2001, la société a apporté son support financier et de banque d'investissement à Roadpost Inc., un fournisseur de solutions de communication sans fil. Cette société offre aux gens d'affaires qui sont appelés à voyager un service de téléphones mobiles internationaux disponibles dans plus de 120 pays. International agit en tant qu'investisseur principal afin d'aider un des fondateurs de cette société à en prendre le contrôle. Nous avons également fourni les fonds supplémentaires nécessaires à la croissance ultérieure de la société, et nous comptons maintenir notre implication et notre support afin d'aider la direction à atteindre ses objectifs.

Au cours de l'année, International a également fourni des fonds supplémentaires à Neat Group. Les produits de cette société permettent à l'industrie du voyage de créer et de commercialiser des forfaits en temps réel, et ce de façon électronique. Neat a recruté une série de partenaires stratégiques influents incluant des compagnies aériennes, de location de voitures et d'hôtellerie.

Par le biais de son entreprise Senvest Fund Management, International gère également un fonds pour institutions et investisseurs qualifiés se concentrant principalement sur les petites et moyennes entreprises. L'année dernière ce fonds s'est très bien comporté dans un environnement extrêmement difficile, devançant tous les indices boursiers majeurs. À la fin de l'exercice, le fonds gérait un actif de plus de 40 millions \$ et avait progressé de 20 pour cent durant la dernière année et de 114 pour cent depuis sa création en avril 1997.

Par le biais de sa filiale, Pennsylvania Properties (PPI), la société détient un portefeuille de participations immobilières situées principalement aux États-Unis. PPI investit en tant que partenaire minoritaire dans une sélection de biens immobiliers. Le marché immobilier commercial a également été affecté par la faiblesse de l'économie. Les nouvelles activités ont diminué de façon dramatique. Certains secteurs tels ceux reliés aux télécommunications ont été plus sévèrement touchés que d'autres. Notre portefeuille a connu une bonne performance en 2001 puisque les immeubles

DONNÉES FINANCIÈRES CHOISIES

(EN MILLIERS, SAUF LES POSTES « PAR ACTION »)
(EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE)

	2001	2000	1999	1998	1997
SOMMAIRE DES ACTIVITÉS					
Revenus totaux	7 326 \$	16 967 \$	10 018 \$	10 342 \$	16 500 \$
Bénéfice net	526	8 136	5 213	3 019	8 303
Bénéfice net par action	0,20	3,08	1,91	1,08	2,89
Bénéfice net dilué par action	0,19	2,94	1,87	1,05	2,86
DONNÉES FINANCIÈRES					
Actif total	67 864	69 819	68 421	60 861	59 199
Avoir des actionnaires	54 115	55 506	47 368	44 149	42 138
Dividendes par action	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15

RENSEIGNEMENTS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES

Les actions ordinaires de la compagnie sont cotées à la Bourse de Toronto
sous le symbole SEC.

	2001	2000	2001	2000
TRIMESTRE				
Premier	19,00 \$	18,00 \$	19,00	15,25 \$
Deuxième	18,00	17,25	19,50	12,15 \$
Troisième	18,00	17,25	19,50	19,10
Quatrième	18,00	17,00	19,10	19,00
Haut Bas	Haut Bas	Haut Bas	Haut Bas	Haut Bas

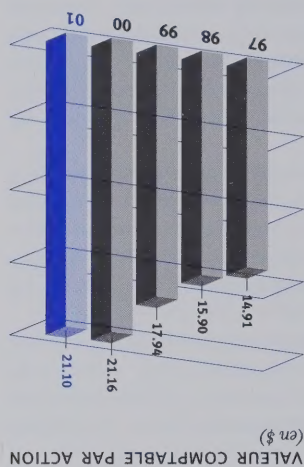
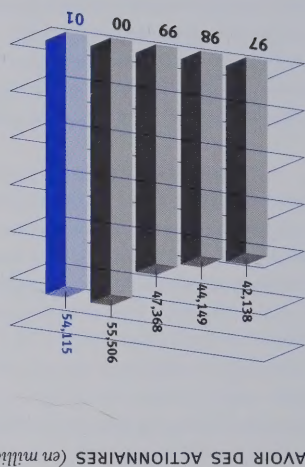
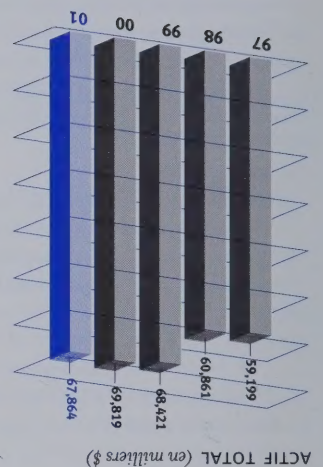


TABLE DES MATIÈRES

profil de la société

SENVEST CAPITAL INC. ET SES FILIALES EXERCENT LEURS ACTIVITÉS DANS LES SERVICES BANCAIRES D'INVESTISSEMENT, LA GESTION DE BIENS, LE SECTEUR IMMOBILIER ET LES SYSTÈMES ÉLECTRONIQUES DE SÉCURITÉ.

l'assemblée annuelle

L'ASSEMBLÉE ANNUELLE DES ACTIONNAIRES SERA TENUE
LE 11 JUIN 2002 À L'HÔTEL LE RITZ-CARLTON HOTEL,
1228, RUE SHERBROOKE OUEST, MONTRÉAL (QUÉBEC)
À 10H00

table des matières

1	FAITS SAILLANTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE
2	DISCUSSION ET ANALYSE PAR LA DIRECTION
5	DONNÉES FINANCIÈRES
13	RENSEIGNEMENTS À L'INTENTION DES INVESTISSEURS

rapport annuel 2001

SENVEST

